

# Gerangel um libysches Öl beginnt

Bis Produktion wieder Vorkriegsniveau erreicht hat, wird es dauern – Vorsicht mit Aktien von Ölunternehmen mit Libyen-Exposure

MARTIN GOLLMER

Noch kämpfen die Rebellen zweifelt um die Kontrolle der Hauptstadt Tripolis und ganz Libyens, und schon hat das Gerangel um das libysche Öl wieder begonnen. Aktien von Ölunternehmen reagierten mit Kursaufschlägen auf die Aussicht, dass bald wieder mit der Förderung begonnen werden könnte. Der Ölpreis ist noch nicht auf das Vorkriegsniveau zurückgekommen.

«Eine Nummer-eins-Rolle in der Zukunft»: Das will Italiens Außenminister Franco Frattini für das italienische Ölunternehmen Eni in Libyen herausholen, wie er am Montag am Fernsehen sagte. Gemäss Frattini sind schon Eni-Techniker unterwegs in das nordafrikanische Land, um die Ölproduktion wieder in Gang zu bringen, was das Unternehmen allerdings umgehend dementiert hat. Eni war vor dem Beginn des Aufstands der zweitgrösste Ölproduzent in Libyen (vgl. Grafik). Auch Frankreichs Staatspräsident Nicolas Sarkozy warf sich für «seine» Ölgesellschaft – Total – in die Bresche. Er empfing am Montag in Paris den Chef des Nationalen Übergangsrats der Rebellen, Mustafa Abdel-Jalil, zu Konsultationen.

Die Ölunternehmen bringen sich selbst ebenfalls in Position. Ein Sprecher der amerikanischen Marathon Oil sagte, Ma-

nager hätten mit den Rebellen «erste Diskussionen» geführt, um die Wiederaufnahme der Produktion vorzubereiten.

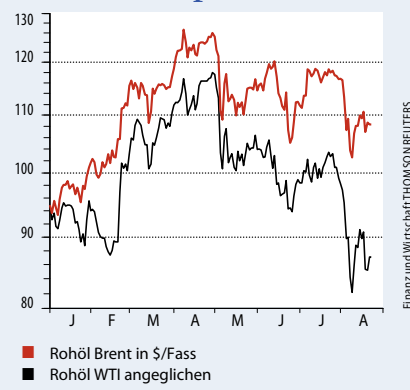
Libyen produzierte vor Ausbruch des Aufstands 1,6 Mio. Fass Öl pro Tag – 2% der globalen Ölförderung. Ob die Rebellen die Verträge, die Staatschef Muammar al-Ghaddafi mit den ausländischen Ölunternehmen geschlossen hatte, honorieren werden, ist unklar. Wahrscheinlich ist, dass neue Vereinbarungen ausgehandelt werden.

Angesichts der grossen Bedeutung des schwarzen Goldes für den Staatshaushalt Libyens dürfte die Wiederaufnahme der Ölförderung zu den Prioritäten der Rebellen gehören. Doch wie schnell das geschehen wird, hängt davon ab, ob die Einigkeit, die die Aufständischen im Kampf gegen das Regime Ghadhafi auszeichnete, auch nach einem allfälligen Sieg anhält.

## Libyen wie der Irak?

Beobachter erinnern an die Situation im Irak nach der Beseitigung Saddam Husseins. Sie fürchten, dass es auch in Libyen zu Streitereien zwischen den verschiedenen Rebellengruppen kommen könnte und dass Anhänger Ghadhafis das Land auch nach einem Sieg der Rebellen noch lange terrorisieren könnten. Im Irak dauerte es vier Jahre, bis die Ölförderung wieder Vorkriegsniveau erreicht hatte.

## Unsteter Ölpreis



Über Schäden an Ölförderanlagen, -pipelines und -terminals gibt es nur widersprüchliche Angaben. Dementsprechend unterschiedlich fallen Schätzungen aus, wie lange es dauern könnte, bis die Ölproduktion wieder hochgefahren ist. Ein Sprecher der staatlichen libyschen Ölgesellschaft Agoco sagte, dass es zwei Wochen gehe, bis 180 000 Fass Öl pro Tag gefördert werden könnten. Das Beratungsunternehmen Wood Mackenzie rechnet mit bis zu drei Jahren, bis die Ölproduktion Libyens wieder auf Vorkriegsniveau angelangt sei.

Anleger zeigten sich am Montag optimistisch. Vor allem die Aktien europä-

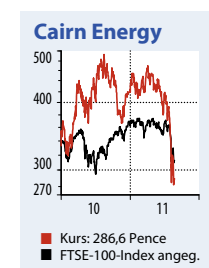
ischer Ölunternehmen, die in Libyen engagiert sind, reagierten mit teilweise kräftigen Kursaufschlägen. Eni stiegen 6,3%, OMV (Österreich) 5,1%, Repsol (Spanien) 2,8% und Total 2,3%. Am Dienstag hielten die Avancen an. Trotzdem sollten Titel mit Exposure zu libyschem Öl vorsichtig behandelt werden. Noch haben die Rebellen nicht gesiegt, und noch ist unklar, welche Ölpolitik sie nach dem Sturz Ghadhafis verfolgen werden.

## Brent-Öl teurer

Da libysches Öl hauptsächlich nach Europa exportiert wird, reagierte am Montag vor allem der Preis der Nordseesorte Brent auf die Erfolgsmeldungen der Rebellen aus Tripolis. Die Notierung sank im Tagesverlauf bis auf 105,15 \$ pro Fass, erholte sich dann aber bis Handelsschluss auf 108,36 \$. Zuletzt setzte sich doch die Meinung durch, dass es noch einige Zeit dauern könnte, bis Öl aus Libyen wieder in nennenswerten Mengen auf dem europäischen Markt auftaucht. Am Dienstag avancierte Brent-Öl bis zum Nachmittag weiter auf 108,55 \$ pro Fass. Das ist zwar weniger als das Jahreshoch vom 29. April von 126,65 \$, aber immer noch mehr als die rund 100 \$, die Brent-Öl im Februar kostete, als erste Ängste über Produktionsausfälle in Libyen aufkamen.

## Cairn Energy in neuer Ära

Halbjahresgewinn vervielfacht



Die Aktien der schottischen Öl- und Gasexplorationsgesellschaft Cairn Energy korrigierten im vergangenen Monat den Höhenflug der Jahre 2009 und 2010. Sie büssten rund ein Viertel auf 286,6 p ein. Cairn verloren damit im Jahresverlauf insgesamt 31,8%. Die lange Verzögerung der Transaktion in Indien, wo Cairn eine Mehrheitsbeteiligung an der profitablen jungen Tochter an Vedanta Resources verkaufen will, ein überraschender Führungswechsel und das enttäuschende Resultat der ersten Probebohrung in Grönland belasten die Titel.

Operativ ist Cairn jedoch gut unterwegs. Dank der gesteigerten Produktion in Nordindien vervielfachte sich der Umsatz in den ersten sechs Monaten im Jahresvergleich auf 1,34 Mrd. \$. Der Gewinn kletterte von 57 auf 584 Mio. \$. Die Gesellschaft produzierte durchschnittlich täglich mehr als 77 000 Barrel an Erdöläquivalenten (BOE) gegenüber knapp 33 000 BOE im ersten Halbjahr 2010.

## Was lange währt

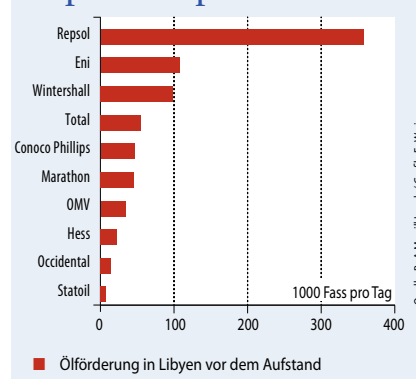
Cairn ist überzeugt, die Veräusserung von 40% an Cairn India, die vor einem Jahr angekündigt wurde, im September abschliessen zu können. Die erste Tranche von 10% hat Vedanta nach der Genehmigung der indischen Regierung im Juli für 1,4 Mrd. \$ erworben. Wegen der zusätzlichen Auflagen – die anteilige Übernahme der Royalty-Abgaben, die vorher der Minderheitspartner ONGC ganz übernommen hatte – ist für den 30%-Verkauf noch eine ausserordentliche Generalversammlung nötig. Weil Cairn 52% des Kapitals besitzt, ist das Plaket für den Verkauf eine Formsache.

Im letzten Jahr hat das Unternehmen in den ersten Probebohrungen vor der Küste im Südwesten Grönlands Indizien für Kohlenwasserstofflagerungen gefunden. Cairn will 2011 in die wegen der schwierigen Klimaverhältnisse auf den Sommer beschränkten weiteren vier bis fünf Tiefwasserstests 600 Mio. \$ investieren. Erst eine Probebohrung ist fertiggestellt, doch sie erbrachte kein konkretes Ergebnis. Cairn bleibt wegen der gesammelten seismischen Daten zuversichtlich, mit neuen Versuchen in den erworbenen elf Konzessionen in Grönland Erfolg zu haben. Die Chancen dafür werden von Branchenexperten je Test auf 10 bis 20% geschätzt.

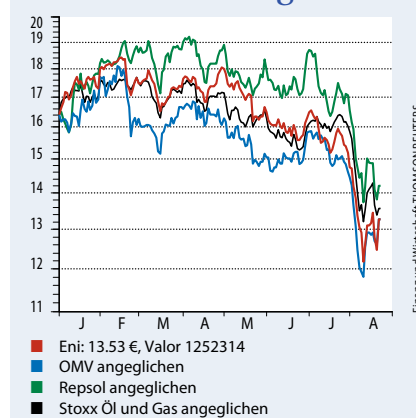
## Sonderdividende

Lohnt sich ein Engagement in Cairn? Die Titel sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 7 für 2011 und 2012 eine Wette darauf, dass sich der indische Erfolg in Grönland wiederholt. Auf dem tieferen Niveau sind Cairn nach unten abgesichert, weil der Konzern 22% an Cairn India behält, wo die Produktion in Rajasthan im riesigen Mangala-Feld auf mehr als 240 000 BOE täglich verdoppelt werden soll und drei weitere Lagerstätten entwickelt werden. Im viel versprechenden Bhagyam ist geplant, im Schlussquartal 2011 rund 40 000 BOE pro Tag zu fördern. Zusätzlich will sich Cairn im nächsten Jahr zusammen mit Cove Energy um Konzessionen vor der Küste des Libanon und in Zypern bewerben. Cairn schüttet zwar keine Dividende aus, aber der grösste Teil des Erlöses aus der Veräusserung der Beteiligung an Cairn India von 5,6 Mrd. \$ soll den Aktionären als Sonderausschüttung gezahlt werden. Für risikofähige und -bereite Investoren sind Cairn eine interessante Beimischung im Portfolio. **HO**

## Repsol am produktivsten



## Mit Avancen reagiert



Libysche Rebellen beobachten die Kämpfe um Staatschef Muammar al-Ghadhafis Festungskomplex Bab al-Aziziya in Tripolis.

# Statoil sieht Comeback der Nordseeförderung

Der norwegische Ölkonzern rechnet mit einem jährlichen Produktionswachstum um 3% ab 2012 – Aktien sind kaufenswert



Die vergangenen Tage waren mit die angenehmsten, die Tim Dodson, der Leiter der Explorationspartie und stellvertretender Konzernchef von Norwegens grösstem Ölunternehmen, Statoil, erlebt hat. «Wir haben vermutlich das grösste Ölfeld weltweit in diesem Jahr entdeckt», sagte der gebürtige Brite vergangene Woche. Wer es nicht glauben wollte, den versuchte Dodson mit einem weiteren Superlativ zu überzeugen: «Norwegen hat seit Mitte der Achtzigerjahre keinen vergleichbaren Fund gemacht.»

Die Entdeckung der beiden zusammenhängenden Nordseefelder Aldous und Avaldsnes bedeutet für Statoil ein Comeback in der Heimat. Denn bislang war der Konzern davon ausgegangen, dass die Förderung in der Nordsee den Höhepunkt bereits überschritten hat. Deshalb fördert er mittlerweile hauptsächlich in Afrika, Südamerika, Asien und Russland. Vor wenigen Monaten erklärte Statoil-

Chef Helge Lund, dass er mit einem Produktionsrückgang um etwa 6% in diesem Jahr rechnet.

## Beträchtliche Vorkommen

Doch die beiden neu entdeckten Felder enthalten nach ersten vorsichtigen Schätzungen zwischen 500 Mio. und 1,2 Mrd. Barrel Öl und Gas (vgl. FuW Nr. 65 vom 17. August). Die Produktion kann nach Unternehmensangaben in den kommenden sechs bis acht Jahren starten. Ein Vorteil ist, dass die Vorkommen in nur 110 Meter Wassertiefe liegen und damit relativ leicht zu fördern sind. Die Förderlizenzen für Aldous halten Statoil (40%), die norwegischen Konkurrenten Petoro (30%) und Det Norske (20%) sowie der schwedische Ölförderer Lundin Petroleum (10%). Am Avaldsnes-Feld sind Lundin und Statoil mit je 40% beteiligt, Maersk Oil mit 20%.

Neben Aldous und Avaldsnes hatte Statoil in diesem Jahr bereits zwei weitere Ölfelder in der Nordsee entdeckt, die jeweils mehr als 250 Mio. Barrel Öl und Gas umfassen. Durch diese neuen Funde kann der Konzern seine Nordseeförderung in

den kommenden neun Jahren jährlich um etwa 3% steigern. 2020 würde er demnach rund 2,5 Mio. Barrel täglich fördern.

Norwegens Energieminister Ola Borten Moe sprach deshalb diese Woche von einem «Neuanfang» der Nordsee-Ölförderung, die noch ein «enormes Potenzial» habe. Sein Ministerium schätzt, dass 60% der norwegischen Öl- und Gasvorkommen noch nicht entdeckt sind.

Das 1972 als Den norske Stats oljeselskap AS, kurz Statoil, gegründete Unternehmen steht für vier Fünftel der norwegischen Öl- und Gasförderung und ist der

weltweit grösste Tiefseeförderer. Vor vier Jahren fusionierte die Gesellschaft mit der Öl- und Gassparte von Norsk Hydro. Der Konzern mit 30 000 Mitarbeitern und Tochtergesellschaften in vierzig Ländern produziert rund 1,7 Mio. Barrel Öläquivalente pro Tag.

## Dividendenperle

Gemäss Analyst Magnus Smistad von Fondsinans in Oslo erhöht die Entdeckung des Aldous-Avaldsnes-Feldes den Wert der Aktien um 4 bis 5 nKr. Nach Bekanntgabe der neuen Ölfelder stiegen Statoil 1,2% auf 124,10 nKr. Am Dienstag notierten sie 122,90 nKr. Der norwegische Börsenmakler First Securities veranschlagt das Kursziel auf 185 nKr.

Für Anleger ist Statoils Rolle als Gasversorger für Westeuropa interessant. Nach Deutschland lieferte der Konzern im vergangenen Jahr 28 Mrd. Kubikmeter Erdgas oder 22% des dortigen Verbrauchs. Die Aktien sind wie Royal Dutch Shell mit einem moderaten KGV 2011 von 8 bewertet und werfen eine Dividendenrendite von mehr als 5% ab. **HST**, Stockholm

## Unternehmenszahlen

	2010	2011 <sup>A</sup>	2012 <sup>A</sup>
Umsatz in Mrd. nKr.	527	590	660
- Veränderung in %	+14	+12	+12
Gewinn in Mrd. nKr.	37,6	50	60
- Veränderung in %	+113	+33	+20
Kurs am 23.8. in nKr.		122,90	
Gewinn/Aktie in nKr.	11,94	15,70	18,80
KGV		8	7
Dividende in nKr.	6,00	6,25	6,50
Rendite in %		5,1	5,3
Börsenkap. in Mrd. nKr.		392	

<sup>A</sup>Schätzung 100 nKr. = 14,60 Fr.

## Unternehmenszahlen

	2010	2011 <sup>A</sup>	2012 <sup>A</sup>
Umsatz in Mrd. \$	1,60	3,15	3,35
- Veränderung in %	+584,1	+96,9	+6,3
Gewinn in Mio. \$	483,3	850,0	980,0
- Veränderung in %	+817,1	+75,9	+15,3
Kurs am 23.8. in p		286,6	
Gewinn/Aktie in p	22,30	42,20	43,30
KGV		7	7
Dividende/Aktie in p	0	0	0
Rendite in %		0	0
Börsenkap. in Mrd. £		4,03	

<sup>A</sup>Hauptaktionäre: Black Rock (10,4%), HSBC (8,9%), Capital Group (6,2%), Halbis Capital (4,8%), Legal & General (4,6%)